

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 *Agency Theory*

Pada *agency theory* yang disebut *principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pengertian *principal* dalam *agency theory* adalah pihak-pihak yang menyerahkan sebagian atau seluruh *wealth*-nya untuk dikembangkan oleh pihak lain.

Agency Theory (teori keagenan) merupakan pemisahan pemilik dan manajemen di dalam literatur akuntansi. Teori ini merupakan salah satu teori yang muncul dalam perkembangan riset akuntansi yang merupakan modifikasi dari perkembangan model akuntansi keuangan dengan menambahkan aspek perilaku manusia dalam model ekonomi.

Jadi, inti dari hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal.

Jensen dan Meckling (2000) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%, sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan memaksimalkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan khususnya keputusan pendanaan.

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencairan dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana tersebut di investasikan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Untuk meminimumkan *Agency problem* dalam perusahaan, diperlukan biaya yang disebut *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang muncul karena untuk memonitor kegiatan manajer yang berguna untuk meminimumkan tindakan-tindakan manajer yang kurang diinginkan, atau biaya yang muncul karena penggunaan hutang yang melibatkan hubungan antara *stockholders* dan *bondholders* (Brigham and Gapenski, 1996)

Jensen and Meckling (1976) mendefinisikan *agency cost* sebagai biaya yang terdiri dari tiga komponen yaitu : (1) Pengeluaran biaya untuk *monitoring* oleh pemilik / *principal*, (2) Pengeluaran karena penggunaan hutang oleh manajemen / *agency*, dan (3) Pengeluaran karena tidak adanya efisiensi / *residual loss*.

Ada beberapa alternative untuk mengurangi *agency cost* yaitu pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen dan manajemen akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Kedua dengan pendekatan pengawasan penggunaan hutang (*debt*).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Peningkatan penggunaan *debt financing* akan mempengaruhi pemindahan *equity capital*. Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan penggunaan hutang, dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen dan dengan demikian akan mengurangi investasi yang sia-sia.

Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan mengurangi utang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan risiko *financial distress* sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Jumlah utang yang melewati titik optimalnya akan membuat penghematan pajak dari penggunaan utang lebih rendah dari pada nilai sekarang dari *financial distress* dan *agency cost (model trade off)*. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan juga diprediksi akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 PECKING ORDER THEORY

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan Oleh Myers 1984. Dalam *Pecking Order Theory* manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham.

Teori ini menunjukkan kecenderungan perusahaan memilih pembiayaan berdasarkan hirarki sumber dana yang paling disukai. Hal ini dikarenakan adanya

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

informasi asimetrik (*asymmetric information*) yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak (tentang prospek, risiko dan nilai perusahaan) dari pada pemodal publik. Husnan (2006) menyatakan bahwa asimetrik informasi, biaya transaksi, dan biaya emisi merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi pendanaan sehingga cenderung mendorong perilaku *pecking order theory*.

Menurut Brealey dan Myers (1991) urutan pendanaan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastic.
3. Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum cukup akan diterbitkan saham baru.

Pada *Pecking Order Theory* ini bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Penggunaan sumber pendanaan eksternal

oleh perusahaan dilakukan apabila sumber internal tidak mencukupi. Urutan-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan yaitu laba ditahan, hutang, hutang obligasi, dan saham preferen serta penerbitan saham biasa. Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan oleh tingkat resiko atas keputusan untuk menggunakan pendanaan tersebut. Pemilihan ini juga dikaitkan dengan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga termahal.

Ada dua alasan mengapa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri. Pertama, adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan pihak modal.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : profitabilitas, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Dimana faktor tersebut yang mempengaruhi variabel nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas.

Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut : nilai perusahaan ($V = \text{value}$) adalah hutang ($D = \text{debt}$) ditambah modal sendiri ($E = \text{equity}$). Jika diasumsikan hutang tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Lukas Setia Atmaja, 1999:4)

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001) untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Bringham Gapensi, 1996). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Pengukuran variabel nilai perusahaan pada penelitian ini adalah diukur dengan *Price Book Value (PBV)*. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999: 92). Kekayaan pemegang saham dapat dihitung dengan mengukur nilai buku perlembar saham (*Book Value Per Share*). Nilai buku perlembar saham adalah pengukuran kekayaan uang dalam modal perusahaan untuk tiap lembar saham. Nilai itu yang akan dibayarkan untuk tiap lembar saham.

Price Book Value Ratio merupakan perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang di investasikan sehingga investor

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dapat mengetahui berapa kelipatan harga pasar terhadap nilai buku perlembar saham yang menjadi investasinya. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV dirumuskan sebagai berikut (Sugiono, 2009: 84).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Dimana:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.4 Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan bisa saja dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit. Biasanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan

mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran Perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan di suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset yang di miliki oleh perusahaan. Dalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total asset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Karena variabel itu dapat menentukan besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang terlibat, semakin memungkinkan membuat kontrak yang dapat dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak. Kemudahan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi dan juga dapat merefleksikan nilai perusahaan di masa mendatang.

Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.5 Leverage

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang. *Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2009 : 20). Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999).

Sedangkan pengertian menurut PSAK (2002:13) mendefinisikan hutang (kewajiban) sebagai berikut : Kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu. Penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan (Horne dan Marchowicz : 2005).

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne, 1997) karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan. Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) baru akhirnya apabila belum mencukupi perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

Dan dalam keputusan pembelanjaan, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri .

Debt to Equity ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sudana,2009 :20). Tingkat *debt to equity ratio* yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil *debt to equity ratio* semakin baik bagi perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Para kreditur secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur atas risiko tidak terbayarnya hutang.

2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana,2009 :22)

Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat

efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik.

Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Menurut (Sudana,2009;22) beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1) *Profit Margin*

Profit Margin adalah margin keuntungan yang ditentukan atas harga penjualan. Margin keuntungan menunjukkan besar kecilnya laba dibandingkan dengan harga penjualan. *Profit Margin* menunjukkan laba per rupiah penjualan.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Return On Total Assets (ROA)*

Return On Total Assets adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva yang tertanam dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

3) *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity adalah hasil pengembalian ekuitas atau return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

4) *Earning Power*

Earning Power adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return On Total Assets* (ROA). Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Naik ROA yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

2.7 *Price Earning Ratio*

Price earning ratio adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2009 : 23)

Price earning ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandelilin, 2010 : 375)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Price earning ratio digunakan untuk menilai murah atau mahal sebuah saham, semakin rendah nilai *price earning ratio* sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.

Price earning ratio menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. menurut (Tandelilin, 2010 :320) Rumus untuk menghitung *Price earning* suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap *earnig* per lembar saham. Secara matematis, rumus untuk menghitung *price earning ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Earning per lembar saham dapat diperoleh dengan *earning* perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar. *Price earning rario* menunjukkan seberapa

besar investor bersedia membayar untuk setiap satu rupiah dari keuntungan yang dilaporkan. *Price earning ratio* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri bagi investor.

Selain dapat membeli saham dengan harga murah dan kemungkinan *capital gain* yang diraih semakin besar, investor dapat mempunyai banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Dari segi investor *price earning ratio* yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

2.8 Kepemilikan Manajerial

Keputusan bisnis yang diambil manajer adalah keputusan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan. Suatu ancaman bagi perusahaan jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri bukan untuk kepentingan perusahaan.

Dalam hal ini, masing-masing pihak mempunyai kepentingan sendiri-sendiri. Pemegang saham dan manajer masing-masing berkepentingan untuk memaksimalkan tujuannya. Masing-masing pihak memiliki risiko terkait dengan fungsinya, manajer memiliki risiko untuk tidak ditunjuk lagi sebagai manajer jika gagal menjalankan fungsinya, sementara pemegang saham memiliki risiko kehilangan modalnya jika salah memilih manajer.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Dalam penelitian ini yang menjadi sorotan utama adalah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Konflik yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen tersebut diatas tentu akan berbeda jika dalam struktur kepemilikan saham terdapat kepemilikan manajerial.

Insider didefinisikan sebagai pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam saham perseroan.” Nizar, Shahrul (2003 : 454)

Sedangkan pengertian kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002:5) merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris).

Kepemilikan manajerial dalam laporan keuangan perusahaan, ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Dalam teori keagenan, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*.

Jika suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer jauh lebih peduli tentang kepentingan pemegang saham dan opsi saham akan memiliki insentif untuk kontribusi perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mampu menurunkan biaya keagenan. Untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan manajerial dalam perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling mengemukakan adanya dua potensi konflik dalam teori keagenan yaitu:

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Konflik antara Pemegang saham dengan Kreditor

Konflik muncul jika manajemen mengambil proyek-proyek yang risikonya lebih besar daripada yang diperkirakan oleh kreditor. Selain itu konflik dapat juga muncul jika perusahaan meningkatkan jumlah hutang hingga mencapai tingkatan yang lebih tinggi daripada yang diperkirakan kreditor. Kreditor dirugikan jika perusahaan mengambil proyek yang terlalu berisiko karena hal ini akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Di lain pihak, jika proyek berisiko tinggi tersebut memberikan hasil yang bagus, kompensasi yang diterima kreditor (berupa bunga) tidak ikut naik.

2. Konflik antara Pemegang Saham dengan Pihak Manajemen

Teori keagenan memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan (*agency conflict*) tersebut dikenal sebagai biaya keagenan seperti pengeluaran. Biaya keagenan mendorong manajer agar memaksimalkan harga saham jangka panjang dari pada bertindak sesuai kepentingan mereka sendiri.

Menurut Atmaja (2002) terdapat beberapa alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan, antara lain:

1. Mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham dengan mengikutsertakan manajer untuk memiliki saham perusahaan tersebut (*insider ownership*).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Meningkatkan *dividend payout ratio*
3. Meningkatkan pendanaan dari hutang
4. Meningkatkan kepemilikan institusional

Pengawasan secara total terhadap kegiatan para manajer akan memecahkan masalah keagenan, tetapi dibutuhkan biaya yang mahal dan kurang efisien. Solusi yang lebih baik adalah memberi suatu paket kompensasi berupa gaji tetap ditambah bonus kepemilikan perusahaan (saham perusahaan) jika kinerja mereka bagus.

Dalam upayanya tersebut ada 2 (dua) hal yang dapat dilakukan oleh *principal* untuk memperkecil biaya agensi karena tidak dapat dihilangkan sama sekali, yaitu:

1. Mencari manajer yang benar-benar dapat dipercaya, mengetahui secara jelas kapasitas dan personalitas. Kunci kerja sama dalam hubungan agensi adalah kepercayaan yang didasarkan pada informasi yang benar tentang *agent*.
2. Memperjelas kontrak insentif dengan skema kompensasi operasional sehingga memotivasi *agent* untuk bekerja sesuai kepentingan *principal* dengan penghargaan yang wajar terhadap *principal*.

2.9 Pandangan Islam

Islam adalah agama yang diridhai dan disempurnakan oleh Allah SWT, artinya Islam bukan hanya agama yang mengatur tentang ibadah saja, akan tetapi semua aspek kehidupan manusia juga diatur didalamnya. Hal ini bisa kita lihat dalam Alqur-an yang merupakan kitab suci agama Islam. Dalam Al-quran

dijelaskan bahwa dalam memimpin baik itu memimpin Negara, ataupun perusahaan haruslah dengan adil dan jangan mengikuti hawa nafsu. Sesuai dengan firman Allah dalam Q.S : Shaad : 26 yang berbunyi:

يٰدَاوُدْ اِنَّا جَعَلْنَاكَ خَلِيفَةً فِى الْاَرْضِ حَكْمَ بَيْنِ النَّاسِ بِالْحَقِّ
 وَلَا اتَّبِعِ الْهَوٰى فَيُضِلَّكَ عَنْ سَبِيْلِ اللّٰهِ اِنَّ الَّذِيْنَ يَضِلُّوْنَ عَنْ
 سَبِيْلِ اللّٰهِ لَهُمْ عَذَابٌ شَدِيْدٌ بِمَا نَسُوْا يَوْمَ الْحِسَابِ

Artinya : *“Hai Daud, sesungguhnya kami menjadikan kamu khalifah (penguasa) dimuka bumi, maka berilah keputusan (perkara) diantara kamu dengan adil dan janganlah kamu mengikuti hawa nafsu, karena ia akan menyesatkan kamu dari jalan Allah. Sesungguhnya orang-orang yang sesat dari jalan Allah akan mendapat azab yang berat, karena mereka melupakan perhitungan”*.

Dari ayat tersebut dijelaskan bahwa setiap manusia adalah khalifah atau pemimpin di bumi. Termasuk dalam hal memimpin sebuah perusahaan, memimpin harus bersikap adil dan tidak mengikuti hawa nafsu. karena hawa nafsu hanya akan menyesatkan kita, selain itu banyak ayat-ayat Alqur'an yang melarang kita untuk memakan harta yang tidak halal dan bukan hak kita. Kecurangan-kecurangan itu tujuannya pastilah untuk mendapatkan sesuatu yang bukan merupakan hak dari manajemen. Dalam Q.S: An-nisa' : 29 yang berbunyi:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
 تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا
 (٢٩)

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An-Nisa': 29)

Dari ayat diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari tidak dibenarkan memakan harta yang bukan menjadi hak kita, oleh karena itu dalam perusahaan, manajemen haruslah transparan dan tidak melakukan kecurangan-kecurangan demi kepentingan mereka dengan mengorbankan kepentingan dari pemilik modal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.10 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis (tahun)	Publikasi	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Price earning ratio</i> , dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Bhekti fitri prasyorini (2013)	<i>Jurnal Ilmu Manajemen</i> Volume 1 Nomor 1 Januari 2013	Variabel Independent: X1: Ukuran perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: <i>Price earning ratio</i> X4: Profitabilitas Variabel dependent : Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	1. Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2	Pengaruh <i>insider ownership</i> , Profitabilitas, Kebijakan hutang dan Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2010-2013)	Fandi mardianto, Kharis raharjo dan Abrar (2016)	<i>Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016</i>	<p>Variabel Independent: X1: <i>Insider Ownersip</i> X2: Profitabilitas X3: Kebijakan hutang X4: Kebijakan deviden</p> <p>Variabel dependent : Y: Nilai perusahaan</p>	Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan Kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Dividen dan Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan pada Nilai perusahaan	Ayu sri mahatma dewi dan Ary wirajaya (2013)	<i>E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372</i>	<p>Variabel Independent: X1: Struktur modal X2 : Profitabilitas X3 : Ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependent : Y : Nilai perusahaan</p>	Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.



4	Pengaruh Hutang dan Kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur	Tedi Rustendi Dan Farid Jimmi (2008)	<i>Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 1, 2008</i>	Variabel Independen : X1: Hutang X2: Kepemilikan manajerial Variabel Dependent : Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Pengaruh <i>return on equity</i> , ukuran perusahaan, <i>Price earning ratio</i> dan struktur modal terhadap Nilai perusahaan <i>property and real estate</i> Terdaftar di bursa efek Indonesia	Octavia languju, marjam mangantar, dan hizkia h.d.tasik (2016)	<i>Volume 16 no. 02 tahun 2016</i>	Variabel Independen: X1: <i>ROE</i> X2: Ukuran Perusahaan X3: <i>PER</i> X4: Struktur Modal Variabel Dependent: Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> <i>Return on equity</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



6	Keputusan keuangan, Ukuran perusahaan, Struktur kepemilikan terhadap Nilai perusahaan publik di Indonesia	Sri Hasnawati dan Agnes Sawir (2015)	<i>Jurnal manajemen dan keuangan</i> , vol. 17, no. 1, maret 2015, 65-75	<p>Variabel Independent: X1: Keputusan Keuangan X2: Ukuran perusahaan X3: Struktur kepemilikan</p> <p>Variabel Dependent: Y: Nilai perusahaan</p>	Regresi linear berganda	1. Ukuran perusahaan, Keputusan keuangan dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Faktor Intern, Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)	Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007)	<i>Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan</i> . Vol. 9. No. 1. Maret, pp. 41-48	<p>Variabel Independent: Kepemilikan institusional dan manajerial, Leverage, Profitabilitas, Dividen, Ukuran perusahaan, Suku bunga, Keadaan pasar modal, Pertumbuhan pasar, dan Pangsa pasar relative.</p> <p>Variabel Dependent: Nilai perusahaan</p>	Structural Equation Modelling	<p>1. Kepemilikan institusional, suku bunga, profitabilitas, dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relative, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kepemilikan manajerial dan keadaan pasar modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

8	Pengaruh <i>price earnings ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>dividend payout ratio</i> terhadap nilai Perusahaan bumh yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2014	Devina I. A. Lebelahadan ivonne s. Saerang (2016)	<i>Jurnal berkala ilmiah efisiensi</i> Volume 16 No. 02 Tahun 2016	Variabel Independent: X1: <i>Price earnings ratio</i> X2 : <i>Debt to equity ratio</i> X3 : <i>Dividend payout ratio</i> Variabel dependent : Y: Nilai perusahaan	Regresi data panel	1. <i>Price earnings ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. 2. <i>Debt to equity ratio</i> dan <i>Dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
9	Pengaruh Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada Sektor Properti dan <i>Real Estate</i>	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)	<i>E-Jurnal Manajemen Unud</i> , Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694	Variabel Independent: X1: Ukuran perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas Variabel dependent : Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	1. Ukuran perusahaan & profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10	Pengaruh Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada Sektor <i>food and Beverages</i>	I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016)	<i>E-Jurnal Manajemen Unud</i> , Vol. 5, No.7, 2016: 4394 - 4422	Variabel Independent: X1: Ukuran perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas Variabel dependent : Y: Nilai perusahaan	Regresi linear berganda	1. Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

11	Pengaruh <i>price earning ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>dividen payout ratio</i> terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Ni luh devianasari Ni putu santi suryantini(2015)	<i>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 11, 2015: 3646 – 3674</i>	<p>Variabel Independent: X1 : <i>price earning ratio</i> X2: <i>debt to equity ratio</i> X3: <i>dividen payout ratio</i></p> <p>Variabel Dependent : Y : Nilai Perusahaan</p>	Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Price earning ratio</i> tidakberpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Dividen payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
----	---	--	---	---	-------------------------	---

Sumber : Berbagai jurnal

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama meneliti mengenai nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada beberapa hal : (1) terdapat dua variable tambahan pada penelitian ini yaitu *price earning ratio* dan kepemilikan manajerial. (2) penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program *evIEWS*. (3) penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

2.11 Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan suatu keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut, anggapan sebagai satu hipotesis juga merupakan data tetapi karena kemungkinan bisa salah, apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji dahulu dengan memakai data hasil observasi. Adapaun hipotesis penulis dirumuskan sebagai berikut:

2.11.1 Hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat tercermin dari berbagai hal, salah satunya adalah terlihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Respon yang baik inilah yang akan menentukan prospek yang baik pula sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian empiris yang dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Nuraina (2012), Maryam (2014), Prasetyorini (2013), serta Wahab dan Mulya (2012), membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. 11.2 Hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan menghasilkan laba.

Sebuah hutang dikatakan tidak *solvable* apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total asset yang dimiliki perusahaan. Karena dengan semakin tingginya *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati – hati untuk berinvestasi diperusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi karena semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula resiko investasinya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soejoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki

pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.11.3 Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2012). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi pula, sehingga dari sinilah akan terlihat kinerja perusahaan yang baik.

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya. Beberapa penelitian terdahulu yang sependapat dengan pernyataan tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Nofrita (2013), Risqia, dkk. (2013), Wahab dan Mulya (2012), dan Maryam (2014), bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.11.4 Hubungan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan

Price earning ratio adalah salah satu ratio yang paling favorit dipergunakan karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. Nilai *price earning ratio* yang rendah memberikan informasi kepada investor bahwa harga saham perusahaan pada kondisi murah atau layak untuk dibeli karena berpotensi naik di masa datang. Nilai *price earning ratio* yang rendah berarti laba perusahaan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi bagus.

Bagi pihak perusahaan, dampak *price earning ratio* mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *stock return* dimasa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk *blue chip* dalam pasar modal.

Investor memiliki tanggapan yang berbeda terhadap nilai *price earning ratio* yang dimiliki perusahaan, semua itu tergantung pada preferensi masing-masing investor. Investor yang suka mengambil risiko (*risk seeker*) memiliki kecenderungan untuk berspekulasi sehingga lebih menyukai *price earning ratio* yang semakin tinggi. *price earning ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi.

Investor yang cenderung menghindari risiko (*risk averter*) lebih menyukai nilai *price earning ratio* yang rendah sebab nilai *price earning ratio* yang rendah menunjukkan semakin besarnya dividen yang dibagikan serta semakin cepat

kembalinya modal atas investasi yang dilakukan dan dengan harapan apabila mereka membeli saham yang harganya saat itu murah akan mendatangkan *stock return* yang lebih tinggi jika kemudian harganya kembali naik. Jadi rasio *price earning ratio* dilihat investor sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba di masa depan (*future earning*) dari suatu perusahaan. Hasil

Beberapa penelitian terdahulu yang sependapat dengan pernyataan tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Tamara oca viandita, Suhadak, dan Achmad Husaini (2013), menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham karena

H4 : *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.11.5 Hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Menurut penelitian yang dilakukan Lina dan Darmayanti (2012) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajemen (*insider ownership*) dengan nilai perusahaan.

H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.12 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 5 (lima) variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel independen yang diprediksikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, *Price earning ratio* dan Kepemilikan manajerial. Berikut dapat dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

